

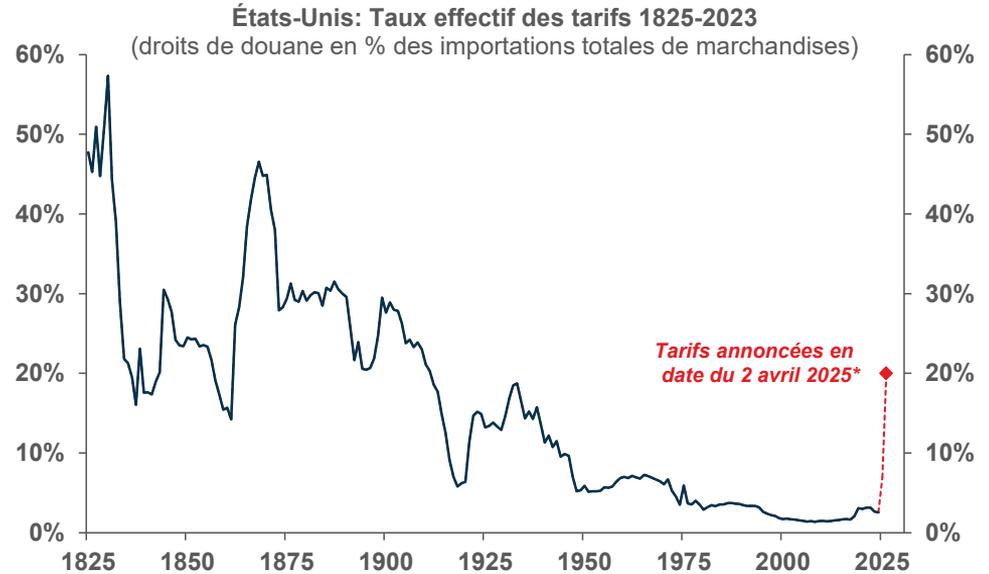
Graphiques clés sur notre radar

Bureau du chef des placements
Le 3 avril 2025



Retour 100 ans en arrière pour les tarifs américains

Les soi-disant tarifs réciproques annoncés le 2 avril ont surpris les marchés par leur ampleur, avec un taux de tarif effectif qui se dirige vers les 20 %. Cela se compare au sommet des années 1930 et représente augmentation environ 12 fois plus élevée que lors de la précédente guerre commerciale, en 2018.



Le Canada (relativement) épargné cette fois

A priori, le Canada semble avoir été largement épargné de cette nouvelle annonce. Selon nos économistes, bien qu'il soit impossible de calculer un chiffre exact, le taux effectif de droits de douane pondéré en fonction des échanges sur les exportations canadiennes demeurerait inférieur à 5 % (pour tous les détails, [cliquez ici](#)). Cela se compare à 54 % sur la Chine, et environ 20 % sur l'Europe.

Étude spéciale
Économie et Stratégie

BANQUE NATIONALE DU CANADA
MARCHÉS FINANCIERS

8 avril 2025

Les États-Unis annoncent les nouveaux droits de douane réciproques : Le Canada et le Mexique en grande partie épargnés

Par Stéphane Marton et Mathieu Arsenault

L'administration américaine a annoncé aujourd'hui la mise en place de ce qu'elle appelle des droits de douane réciproques, qui s'élèveront d'un simple à l'autre – allant d'un minimum de 10 % à un maximum de 40 %. Ces droits ne s'appliquent pas à l'acier, à l'aluminium ni aux véhicules et pièces automobiles, qui sont déjà soumis à des droits de douane distincts de 25 %.

Canada et Mexique : Exceptions et mesures maintenues

Pour le Mexique et le Canada, les décrets en vertu de l'IEEPA (International Emergency Economic Powers Act) se rapportant au pétrole et à la navigation restent en vigueur. En vertu de ces décrets :

- Les marchandises conformes à l'ACEUM restent libres de droits de douane (0 %).
- Les marchandises non conformes à l'ACEUM sont soumises à des droits de douane de 25 %.
- L'énergie et la pétrole non conformes à l'ACEUM sont soumises à des droits de douane de 10 %.

Si les décrets en vertu de l'IEEPA étaient annulés, les produits conformes à l'ACEUM continueront de bénéficier d'un traitement préférentiel, tandis que les produits non conformes seraient soumis à des droits de douane réciproques uniformes de 10 %.

Ce qu'il faut en retenir

Si l'annonce faite aujourd'hui est bien celle d'une mesure réciproque pour l'économie mondiale, le Canada et le Mexique, membres de l'ACEUM, ont largement été épargnés sur le nouveau liste de droits de douane. En outre, les droits imposés en regard d'importations liés à la sécurité de la frontière pourraient fort bien être remplacés par un droit réciproque de 10 % sur les produits non conformes à l'ACEUM.

Plus précisément :

- 40 % des exportations canadiennes sont déjà conformes à l'ACEUM et ce chiffre pourrait augmenter après les processus de reconnaissance de la conformité.
- Par conséquent, l'exposition du Canada à de nouveaux droits de douane reste relativement limitée, concernant principalement l'acier, l'aluminium et les véhicules automobiles.
- Pour les véhicules automobiles importés aux termes de l'ACEUM, des droits de 25 % s'appliquent à la valeur des composantes non produites aux États-Unis, à partir du 3 mai.
- Pour les pièces automobiles, les droits commenceront à s'appliquer le 3 mai. Cependant, les pièces conformes à l'ACEUM seront exemptées jusqu'à une date ultérieure qui n'a encore été annoncée. Elles devront compléter des chaînes d'approvisionnement nord-américaines, ou ne pas encore à cette exception faite par être importées au sein.
- Mais surtout, les exportations d'énergie conformes à l'ACEUM – la plus grande catégorie d'exportation du Canada vers les États-Unis – restent libres de droits.

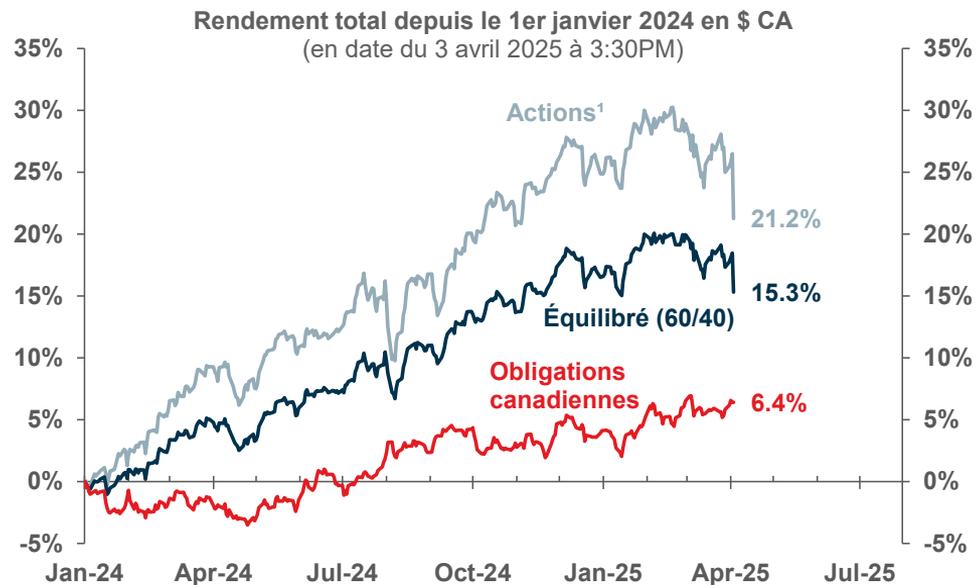
Il est impossible de calculer un chiffre exact – étant donné qu'on ne sait pas quelle est la proportion de marchandises conformes à l'ACEUM comparativement aux biens non conformes à l'ACEUM par catégories de produits, ni quelle est la proportion de composantes fabriquées aux États-Unis dans les véhicules automobiles au Canada –. Nous estimons, sur la base des mesures actuelles, que le taux effectif de droits de douane pondéré en fonction des échanges sur les exportations canadiennes reste inférieur à 5 %.

Malin, ce droit à court terme pourrait se révéler éphémère. Si, à l'instar de la hausse des droits de douane imposés à d'autres pays, les États-Unis augmentent considérablement le risque de rétrograder aux États-Unis et annulent la probabilité d'une récession ou d'un ralentissement économique mondial.

À moins d'une marche arrière de l'administration américaine, l'économie canadienne reste en passe d'engranger une nette déstabilisation pendant le reste de 2025.

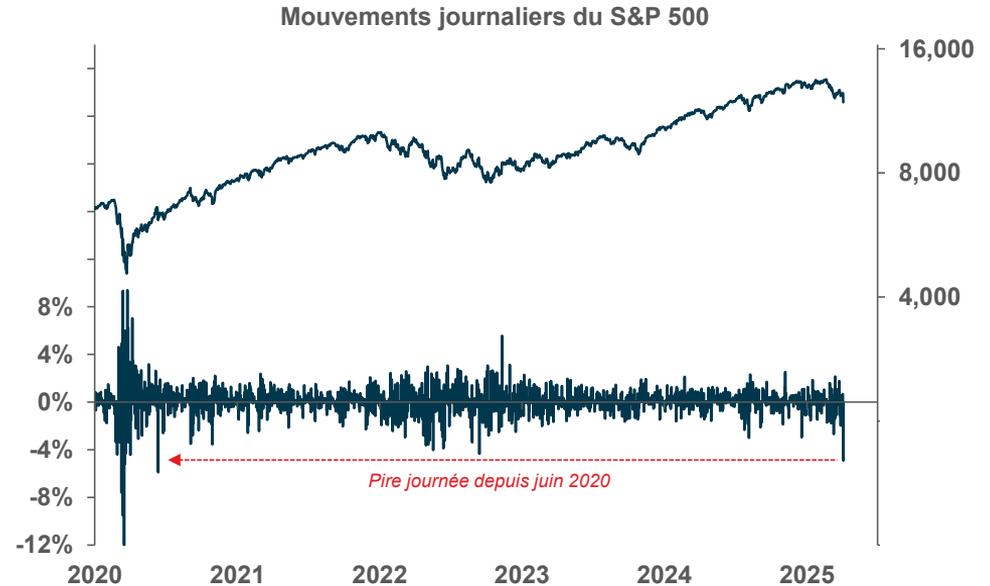
Vive réaction sur les marchés...

Face au choc tarifaire, toutes les bourses ont connu une forte baisse, tandis que les obligations canadiennes sont restées relativement stables. Ensemble, cela ramène un portefeuille équilibré type à son niveau de janvier dernier.



... et les prochains jours s'annoncent très volatils

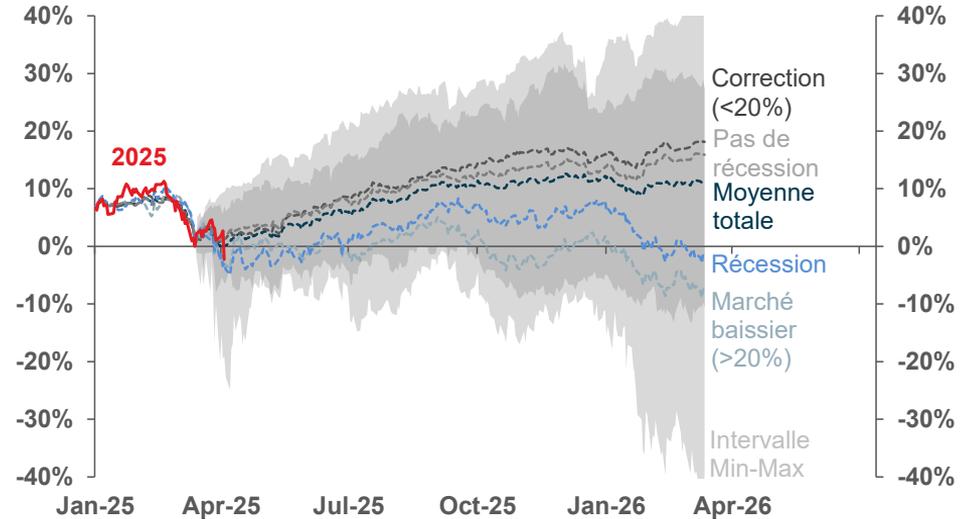
Au sein de l'univers boursier, la réaction est particulièrement vive du côté des actions américaines. Pour l'indice S&P 500, il s'agit de la pire journée depuis le 11 juin 2020, ce qui ramène l'indice à ses niveaux de août 2024.



Le spectre d'une récession pèse sur les marchés...

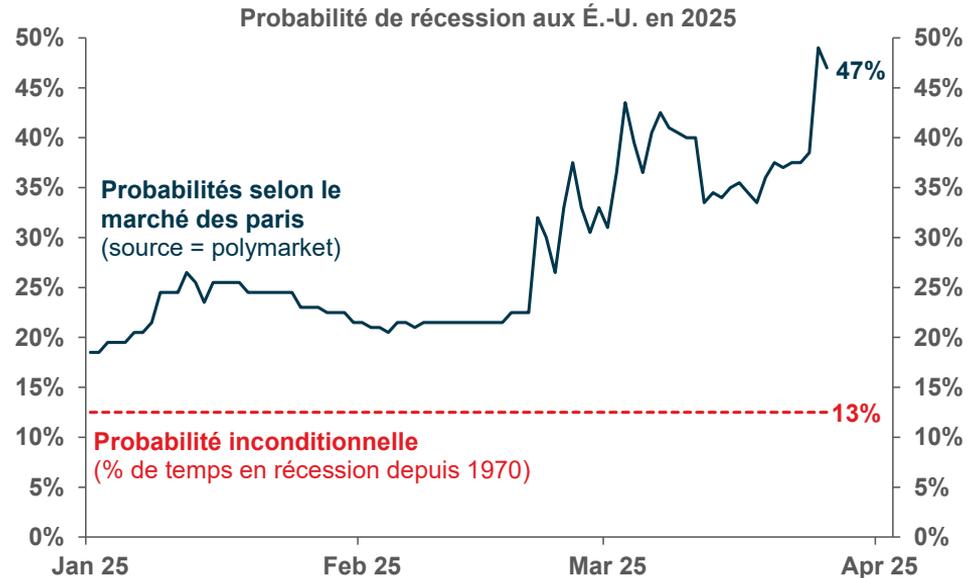
Ce n'est pas la première correction boursière, mais bien la 17^e (depuis 1990). En moyenne, les actions ont tendance à se redresser au cours de l'année suivante. Toutefois, le contexte actuel n'a rien de conventionnel, et les risques de récession sont bien réels.

Évolution moyenne du S&P 500 12m après une correction de 10%
(normalisée à 0% le jour de l'atteinte du -10%, depuis 1990)



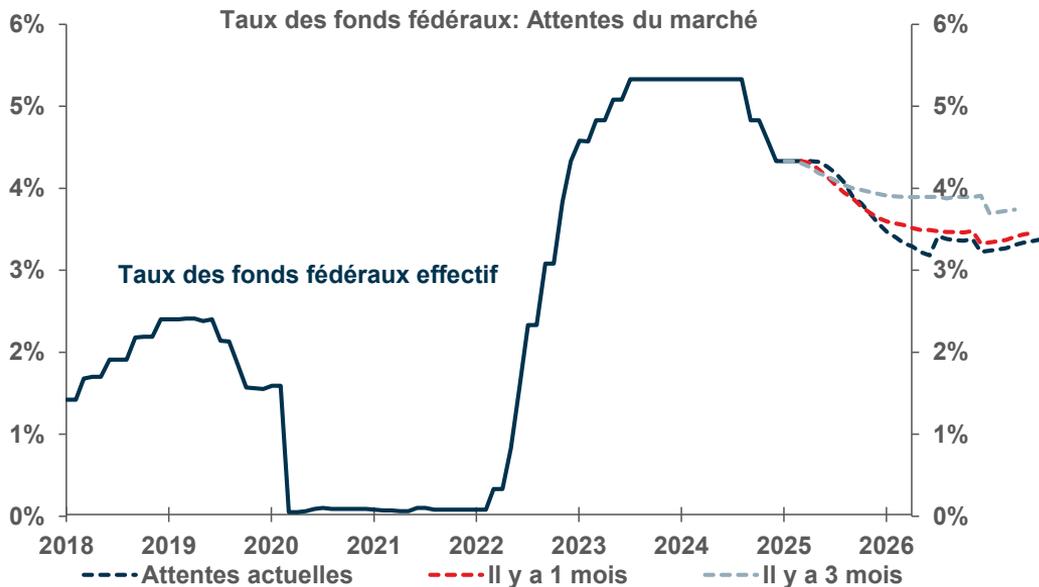
... alors que les probabilités continuent d'augmenter

Le risque de récession n'est jamais à zéro. Depuis 1970, l'économie américaine a été en récession environ 1 année sur 8. Toutefois, les probabilités de récession en 2025 sont désormais plus près de 1 sur 2 selon le marché des paris, ce qui n'est pas particulièrement exagéré si les tarifs annoncés restent en place pour une période prolongée.



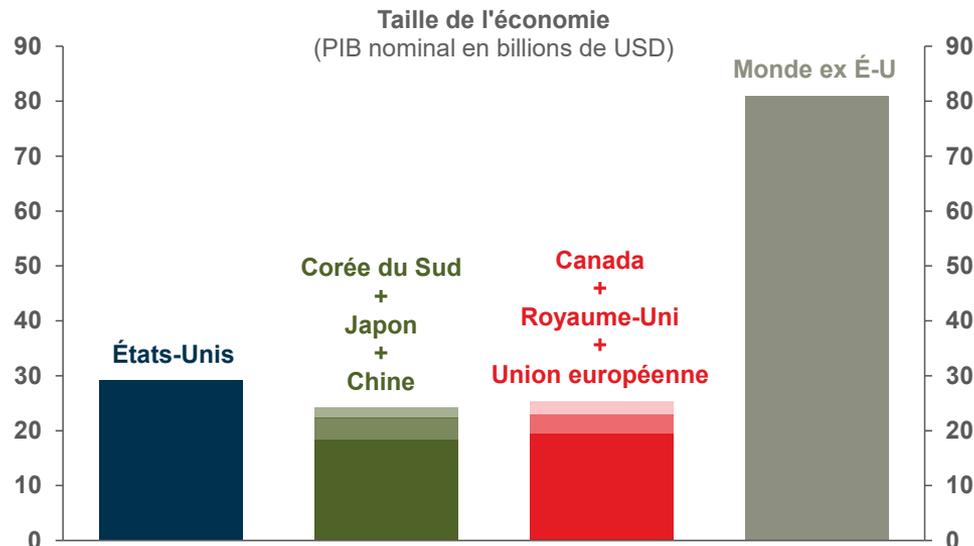
Les taux risquent de baisser encore

Au cours des prochaines semaines, il faudra surveiller les intentions de la Réserve fédérale américaine qui, selon les anticipations de marchés, pourrait baisser les taux à quatre reprises au cours de la prochaine année.



Les États-Unis contre le reste du monde

La grande question, cependant, est de savoir comment la stratégie de représailles se développera ailleurs dans le monde. Certes, les États-Unis semblent ouverts aux négociations, mais leur position de force n'est pas infaillible.



Les renseignements et les données fournis dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts au moment de leur impression et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables. Nous nous réservons le droit de les modifier sans préavis. Ces renseignements et données vous sont fournis à titre informatif uniquement. Aucune représentation ni garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à l'exactitude, la qualité et le caractère complet de ces renseignements et de ces données. Les opinions exprimées ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des parts mentionnées aux présentes et ne devraient pas être considérées comme une recommandation.

Les hypothèses ou les opinions exprimées sur une société, un titre, une industrie, un secteur du marché en particulier, des événements futurs (comme les conditions du marché ou l'évolution de l'économie), le rendement d'une société ou d'un titre, le placement futur de produits ou d'autres prévisions représentent celles du Bureau du Chef des placements à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celles de la Banque Nationale du Canada et ses filiales (la « Banque »). Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, qui peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ce que le Bureau du Chef des placements anticipe ou prévoit actuellement. La Banque décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces opinions. En outre, celles-ci ne peuvent pas être considérées comme des recommandations d'achat et de vente ni comme des conseils en placement.

Ces fournisseurs d'indices sont inclus dans le présent document : BofA Merrill Lynch, Standard & Poor's, FTSE, Nasdaq, Russell et MSCI. Ces fournisseurs d'indices permettent l'utilisation de leurs indices et des données reliées « tels quels », ne donnent aucune garantie à leur sujet, ne garantissent pas la convenance, la qualité, l'actualité ou l'exhaustivité des indices ni d'aucune donnée incluse dans ceux-ci, qui y serait reliée ou qui en serait dérivée, n'assument aucune responsabilité à l'égard de l'utilisation de ce qui précède et ne parraient pas, n'avalisent pas ni ne recommandent Banque Nationale Investissements ni aucun de ses produits ou services. Les fournisseurs d'indices ci-dessus ne garantissent pas l'exactitude de tout indice ou modèle de référence mixte créé par Banque Nationale Investissements, utilisant un de ces indices. Aucune responsabilité ni aucune obligation n'incombent à aucun membre des fournisseurs d'indices ni à leurs administrateurs, dirigeants, employés, associés ou concédants de licence respectifs pour des erreurs ou des pertes dues à l'utilisation de cette publication ou de tout renseignement ou donnée qu'elle contient. En aucun cas, les fournisseurs d'indices ci-dessus ne seront redevables envers aucune partie de dommages-intérêts directs, indirects, accessoires, exemplaires, compensatoires, punitifs, particuliers ou consécutifs, de coûts, de frais, notamment de justice, ou de pertes (y compris, sans aucune limite, de perte de revenu ou de profits et de coûts de renonciation) en lien avec l'utilisation du contenu, même s'ils ont été avisés de la possibilité de tels préjudices.

Les indices FTSE/TMX sont des marques de commerce de LSE Group. Les indices S&P sont des marques de commerce de S&P Dow Jones Indices LLC, division de S&P Global. Les indices MSCI sont des marques de commerce de MSCI inc. Les indices BofA sont des marques de commerce de Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated (« BofAML »). L'indice Nasdaq est une marque de commerce de Nasdaq Inc. Russell 2000® est une marque déposée de Frank Russell Company, utilisée sous licence.

© Banque Nationale Investissements inc., 2025. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.

Banque Nationale Investissements est membre de l'Association pour l'investissement responsable du Canada et signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies.

